

学校编码: 10384

分类号\_\_\_\_\_密级\_\_\_\_\_

学 号: 200442075

UDC \_\_\_\_\_

厦 门 大 学

硕 士 学 位 论 文

我国债券市场发展对商业银行  
的影响及对策研究

Research on Effects on Commercial Banks by the  
Development Of China's Bond Market and Their  
Operation Strategy

付 淦

指导教师姓名: 陈善昂 副教授

专 业 名 称: 金 融 学

论文提交日期: 2006 年 9 月

论文答辩时间: 2006 年 10 月

学位授予日期: 2006 年 月

答辩委员会主席: \_\_\_\_\_

评 阅 人: \_\_\_\_\_

2006 年 10 月

我国债券市场发展对商业银行的影响及对策研究

付 淦

指导教师  
陈善昂副教授

厦门大学

# 厦门大学学位论文原创性声明

兹呈交的学位论文，是本人在导师指导下独立完成的研究成果。  
本人在论文写作中参考的其他个人或集体的研究成果，均在文中已明确方式标明。本人依法享有和承担由此论文产生的权利和责任。

声明人（签名）：

年 月 日

# 厦门大学学位论文著作权使用声明

本人完全了解厦门大学有关保留、使用学位论文的规定。厦门大学有权保留并向国家主管部门或其指定机构送交论文的纸质版和电子版，有权将学位论文用于非赢利目的的少量复制并允许论文进入学校图书馆被查阅，有权将学位论文的内容编入有关数据库进行检索，有权将学位论文的标题和摘要汇编出版。保密的学位论文在解密后适用本规定。

本学位论文属于

1、保密（ ），在          年解密后适用本授权书。

2、不保密（ ）

（请在以上相应括号内打“√”）

作者签名：

日期：      年    月    日

导师签名：

日期：      年    月    日

## 中文摘要

长期以来，我国金融体系一直是以银行为主导。但是，26 年来的金融改革，特别是随着金融市场的迅速发展，传统的金融体系格局正在悄悄地发生着巨大的变化。不仅已经为选择市场主导型金融体系创造了条件，而且，市场主导型作为中国金融体系未来的发展方向也越来越清晰。金融市场和金融中介在金融创新螺旋理论中是具有极大的互补性和相互依赖性的。金融市场与金融中介各司其职，金融中介通过创造市场基础的产品和加大已有产品的交易量来帮助市场成长，而市场则通过降低生产这些产品的成本，帮助中介创造更具特色的新金融产品。近年来我国债券市场的发展尤其是银行间债券市场的快速发展，使商业银行与债券市场在微观金融领域中表现出极大的相互依赖性和功能互补性，二者也在围绕着金融创新螺旋的规律相互影响和共同发展。

本文基于“我国正逐渐由银行主导型体系走向两种金融体系的融合”与“金融市场和金融中介在金融创新螺旋理论中是相互依赖性和互补关系”的理论前提下，从理论到现实，从宏观到微观，系统分析了银行间债券市场对商业银行的“替代性”影响向“互补性”影响的转变，同时借鉴了美国和日本等国的经验，提出了我国商业银行和债券市场的协调、和谐发展的对策，例如商业银行应尝试发行抵押担保债券和资产支持债券等衍生债券，解决商业银行资产负债不匹配的问题；要拓展商业银行主动负债业务；努力做强中间业务；积极探索适合我国的标准收益率曲线和基准利率，提高商业银行的产品定价能力等。从而也论证了债券市场和商业银行在金融创新螺旋的规律中相互影响和共同发展。在此基础上，提出了完善商业银行应对银行间债券市场发展的外部环境的外围环境的对策建议。

**关键词：**债券市场；商业银行；互补性

## ABSTRACT

For many years, China's financial system has been bank-based. However, after 26 years of financial reform, particularly with the rapid development of financial markets, traditional financial system and structure are quietly undergoing tremendous changes. Not only is it possible for China to choose the market-based financial system, but also a market-based strategy objective for China's financial system reform has become increasingly clear. In the financial innovation spiral theory, the relationship between financial intermediaries and financial markets are great complementary and interdependent. Financial markets and financial intermediaries conduct their own duties. Financial intermediaries create market-based products and increase trading volume to help market growth. The market lowers production costs to help intermediary to create more of the new financial products. In recent years, with the rapid development of inter-bank bond market, commercial banks and bond market in the field of micro-finance have shown great complementarity and interdependence. At the same time, they make influence on each other and develop altogether according to the financial innovation spiral pattern.

Based on the premise in this paper that "China is gradually moving towards two financial system integration." and "the relationship between financial intermediary and financial market in the financial innovation spiral theory is interdependent and complementary", from the theory to reality, from the macro-finance to the micro-finance, this paper demonstrates the relationship between China's inter-bank bond market and commercial banks has gradually changed from an "alternative" to a "complementarity" through the theoretical and empirical analysis. And absorbing the experiences of countries such as the United States and Japan, the paper suggests the operation strategy for the coordinated and harmonious development of China's commercial banks and the bond market. For example, Firstly, commercial banks should try to issue derivatives such as asset-backed securities(ABS) and collateralized

debt obligation(CDO) to solve the problem of mismatch of assets and liabilities; Secondly, to expand voluntary liability business and make stronger efforts on the non-asset and liability business; Thirdly, to actively explore our standard benchmark yield curve and enhance the ability of the pricing for all kinds of business in the commercial bank as well. That is, from the standpoint of commercial bank, it is necessary to properly handle the adverse effects by the development of the bond market, but also to consolidate and strengthen the beneficial effects and their "complementary" relationship by the bond market. Thus it demonstrates that the bond market and commercial banks in the theory of financial innovation spiral have an impact on each other and develop altogether. On this basis, we explore in depth the operation strategy for commercial banks to handle the effects by the development of the inter-bank bond market and the proposals of improving the external environment.

**Key Words:** Bond Market; Commercial Bank; Complementarity

目 录	
导 论 .....	1
第一章 市场化进程中的金融中介与金融市场的“互补性”研究....	5
第一节 两种金融体系及其功能比较——文献综述 .....	5
一、两种金融体系的定义.....	5
二、两种金融体系在实现金融基本功能方面的特征比较与演进规律.....	5
第二节 以债券市场为主的金融市场与商业银行“互补性”理论分析框架 与文献综述 .....	9
一、直接金融和间接金融的“互补性” .....	9
二、金融市场与金融中介的关系.....	10
三、文献综述.....	13
第二章 我国债券市场构成及其对商业银行的影响的理论分析.....	16
第一节 商业银行的功能演进和我国债券市场的构成 .....	16
一、商业银行的功能演进历程分析.....	16
二、我国债券市场的构成.....	17
三、银行间债券市场已成为商业银行参与资本市场的主要载体.....	17
第二节 债券市场对商业银行影响的理论分析 .....	18
一、债券市场对商业银行的“替代性”影响功能.....	18
二、债券市场对商业银行的“互补性”影响功能.....	20
第三章 银行间债券市场发展对我国商业银行影响的现实分析 ...	25
第一节 我国银行间债券市场发展历程与现状 .....	25
一、中国债券市场发展历程回顾.....	25
二、银行间债券市场的现状.....	25
第二节 银行间债券市场对商业银行的“替代性”影响分析 .....	28
一、对商业银行资产业务带来的冲击.....	28
二、对商业银行负债业务带来的冲击.....	29
三、利率逐步市场化下的商业银行定价困境和利率风险.....	30

<b>第三节 银行间债券市场对商业银行的“互补性”影响分析 .....</b>	<b>31</b>
一、债券市场的发展为商业银行扩充了直接融资业务的空间和新的 利润空间.....	32
二、商业银行可以通过债券市场筹资完善自身的治理结构.....	36
三、商业银行通过债券市场加快利率市场化进程.....	36
四、企业理财、现金管理和资产管理等咨询类中间业务前景广阔.....	37
五、有利于商业银行增加资产流动性、完善资产负债管理.....	37
<b>第四章 国际比较与借鉴 .....</b>	<b>38</b>
<b>第一节 美日债券市场的发展与结构变迁 .....</b>	<b>38</b>
一、美国债券市场的发展.....	38
二、日本债券市场的发展.....	39
<b>第二节 美日债券市场发展与商业银行互补关系的经验 .....</b>	<b>39</b>
一、美日债券市场融资的变化.....	39
二、美日商业银行的对策.....	40
<b>第三节 美日利率市场化的进程及其对策 .....</b>	<b>41</b>
一、美国债券市场发展对利率市场化的影响.....	41
二、美国实行利率自由化的对策.....	42
三、日本利率市场化的对策.....	42
<b>第五章 我国商业银行应对银行间债券市场快速发展采取的对策 ...</b>	<b>44</b>
一、资产业务方面.....	44
二、负债业务方面.....	45
三、促进中间业务的发展.....	46
四、提高产品定价能力.....	47
五、提高利率风险管理和流动性管理水平.....	49
六、推进混业经营的进程.....	49
七、商业银行应该运用好定价工具，更好的满足中小企业的融资需求 ...	50
<b>第六章 完善银行间债券市场发展的外部环境 .....</b>	<b>52</b>
一、完善债券市场法律法规制度建设.....	52
二、监管体制的完善.....	53



三、大力发展债券信用评级制度.....	53
四、积极推动债券市场的税收与会计建设.....	54
五、构建完善的市场环境.....	55
六、培植合格的市场主体.....	55
<b>参考文献 .....</b>	<b>56</b>
<b>致 谢 .....</b>	<b>58</b>

厦门大学博士论文摘要库

## Contents

<b>Preface</b>	<b>1</b>
<b>Chapter 1 The "Complementary" Study on the Financial Market and the Financial Intermediary in the Market Process</b>	<b>5</b>
Section 1 Financial Systems and their Functions - Literature Review	5
Part 1 The Definitions of two Financial Systems	5
Part 2 The Contrast of Characteristics and the Law of the Evolution of two Financial System in Achieving Basic Financial Functions	5
Section 2 Theoretical Framework and Literature Review of the Bond Market and Commercial Banks'S "Complementary" Relationship	9
Part 1 The "Complementarity" of Direct and Indirect Finance	9
Part 2 The Relationship between Financial Market and Financial Intermediary	10
Part 3 Literature Review	13
<b>Chapter 2 The Structure of China's Bond Market and theoretical Analysis of its Impact on the Commercial Banks</b>	<b>16</b>
Section 1 The Evolution of the Function of Commercial Bank and the Structure of China'S Bond Market	16
Part 1 The Evolution Process of the Function of Commercial Banks	16
Part 2 The Composition of China's Bond Market	17
Part 3 Inter-Bank Bond Market Has Become the Main Channel for Commercial Banks to Participate in the Capital Market	17
Section 2 The Theoretic Analysis of the Impact on the Commercial Banks by Bond Market	18
Part 1 "Alternative" Effects on Commercial Bank by the Bond Market	18
Part 2 "Complementary" Effects on Commercial Bank by the Bond Market	20
<b>Chapter 3 Empirical Analysis of the Impact on Commercial Banks by the Inter-Bank Bond Market</b>	<b>25</b>
Section 1 The History and Status Quo of China's Inter-Bank Bond Market	25

Part 1	A Review of the Development of China's Bond Market.....	25
Part 2	The Status of the Inter-Bank Bond Market .....	25
Section 2	Empirical Analysis of "Alternative" Effects on Commercial Banks by the Bond Market .....	28
Part 1	Impact on the Asset Business of Commercial Bank .....	28
Part 2	Impact on the Liability Business of Commercial Bank.....	29
Part 3	The Increasingly Interest Rate Risk and Pricing Dilemma Faced by Commercial Bank under Market-Oriented Scenario .....	30
Section 3	Empirical Analysis of "Complementary" Effects on Commercial Banks by the Bond Market .....	31
Part 1	To Expands the Direct Financing of New Business and Enhances its Ability to Make Profit for Commercial Banks .....	32
Part 2	To Use the Bond Market to Raise Funds to Improve Their Own Corporation Structure.....	36
Part 3	To Speed up the Process of Market-Based Interest Rates Through the Bond Market .....	36
Part 4	A Perfect Prospect for the Non-Asset and Liability Business such as Enterprise Financing, Cash Flow Management , Asset Management and other Consulting Business.....	37
Part 5	To Enhance Commercial Bank'S Ability of Improving Asset Liquidity and Asset-Liability Management .....	37
<b>Chapter 4</b>	<b>International Comparison and Reference.....</b>	<b>38</b>
Section 1	U.S.-Japanese Bond Market Development and Structural Changes.....	38
Part 1	The Development of the Bond Market in the United States .....	38
Part 2	The Development of the Bond Market in the Japan.....	39
Section 2	The Reference of U.S.-Japanese Complementary Development of the Bond Market and Commercial Banks.....	39
Part 1	Changes in the U.S.-Japanese Bond Market Financing .....	39
Part 2	U.S.-Japanese Commercial Banks' Countermeasures.....	40
Section 3	The United States and Japan'S Process of Market-Based Interest Rate and their Countermeasures.....	41
Part 1	The Effects on the Process of Market-Based Interest Rate by U.S. Bond Market Development.....	41

Part 2	The United States Implemented Measures to Liberalize the Interest Rates.....	42
Part 3	Japan Implemented Measures to Liberalize the Interest Rates .....	42
<b>Chapter 5 The Operation Strategy Adopted by China's</b>		
<b>Commercial Banks to Cope with the Rapid Development</b>		
<b>of Inter-Bank Bond Market .....</b>		<b>44</b>
Part 1	The Aspect of Assets .....	44
Part 2	The Aspect of Liability.....	45
Part 3	To Promote the Development of Non-Asset and Liability Business ...	46
Part 4	To Enhance the Ability of Product Pricing .....	47
Part 5	To Raise the Level of Interest Rate Risk Management and Liquidity Management.....	49
Part 6	To Promote Mixed Operation Process .....	49
Part 7	To Use Pricing Tools to Meet the Financing Needs of Smes.....	50
<b>Chapter 6 To Improve the External Environment for the</b>		
<b>Development of the Inter-Bank Bond Market.....</b>		<b>52</b>
Part 1	To Improve the System of Laws and Regulations of the Bond Market....	52
Part 2	To Improve the Regulatory System.....	53
Part 3	To Develop the Bond Credit Rating System Vigorously .....	53
Part 4	To Promote the Construction of the Bond Market Revenue and Accounting System Actively .....	54
Part 5	To Construct A Sound Market Environment.....	55
Part 6	To Cultivate Qualified Market Participants .....	55
<b>Reference .....</b>		<b>56</b>
<b>Acknowledgement.....</b>		<b>58</b>

## 导 论

### 一、选题背景

在市场主导型和银行主导型的金融体系对比和选择中，我国正逐渐由银行主导型体系走向两种金融体系的融合。而金融市场和金融中介在金融创新螺旋理论中是具有极大的互补性和相互依赖性的。金融市场与金融中介各司其职，金融中介通过创造市场基础的产品和加大已有产品的交易量来帮助市场成长，而市场则通过降低生产这些产品的成本，帮助中介创造更具特色的新金融产品。近年来我国债券市场的发展尤其是银行间债券市场的快速发展，使商业银行与债券市场在微观金融领域中表现出极大的相互依赖性和功能互补性，也在围绕着金融创新螺旋的规律相互影响和共同发展。

债券市场的发展既为商业银行带来了冲击，即带来了“替代”商业银行的一面，“金融脱媒”的现象日益突出，使得商业银行传统的以信贷收入为主的收入结构受到直接融资市场的冲击。但同时，债券市场的发展更多的为商业银行带来了“补充性”的一面，即商业银行一方面可以拓展资本市场业务，在投行业务和相关债务和资本市场上进行产品创新，大中型企业客户将在更大程度上依赖发行债券等直接融资手段，获取短期流动资金或长期项目资金；而商业银行将会继续发挥其对中小企业贷款投放和资金清算等方面的功能，更好的满足中小企业的融资需求。另一方面，商业银行传统的以大中型客户为贷款导向的信贷盈利模式受到直接冲击的同时，以承分销为代表的投资银行业务和资金投资业务将面临巨大的发展空间，也成为金融市场快速发展下的重要利润来源，这不仅有利于增加商业银行的中间业务收入和投资收益，改善当前商业银行以贷款利息收入为主的单一收入结构，而且还增强了商业银行的竞争力、抗风险能力和产品定价能力。当前和今后一段时间，积极发展资本占用少、综合收益较高的债券市场新业务将成为多数商业银行重要的战略选择。基于上述考虑，本文选择了债券市场发展对商业银行的影响为题进行研究。

## 二、理论基础

莫尔顿于1918年提出了“可转换性理论”认为银行贷款不一定要用于自偿性项目，可将资金投入具有次级市场条件的证券，这样，就将银行的资产业务拓展到证券投资业。

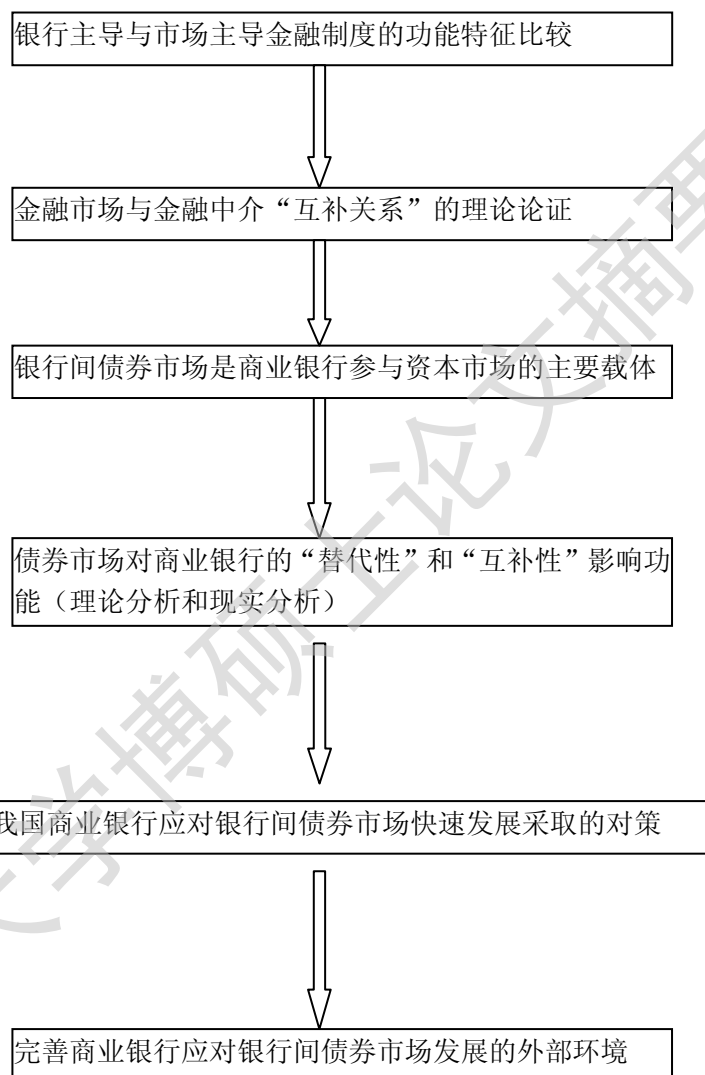
格利和肖（1955）认为在金融发展的早期，商业银行是最主要的金融中介，货币存量可以较好地代表整个金融活动，但是随着金融中介体系的发展，能够提供非货币性质负债的贷款机构不断增加，只关注存款货币就有问题了。真正能够影响宏观经济变量的是整个经济的“融资能力”（“financial capacity”），而正是在这一方面金融中介对经济发展具有重要的意义。Allen and Gale在一系列规范研究中，系统地考察了金融中介与金融市场的关系。这些研究深化了人们对现代金融体系中市场和金融中介关系的认识，对于金融理论的发展具有重要意义。

“功能主义金融观”（functional perspective）由R·默顿和Z·博迪（R·Merton and Z·Bodie）提出。该观点认为：金融制度的基本功能远比机构要稳定，因为功能很少随时间和地域的变化而变化；机构的变化是由功能决定的，机构之间的竞争与创新最终使得金融功能更有效率。从最一般的意义上看，金融制度主要提供以下六种功能：提供清算结算服务；提供资源积聚（pooling）和企业所有权分散机制；为资源在不同时期、不同地域和不同主体之间的转移提供便利；提供风险管理的方法；为经济体系中分权决策的主体提供价格信息；提供解决激励问题或委托--代理问题的方法。而不管是市场主导还是银行主导的金融体系都要提供金融制度的基本功能，二者的互补关系更能完善这些功能的发挥。

## 三、研究思路和主要内容

本文以银行间债券市场对商业银行功能影响为研究主线，首先从金融体系模式比较、金融创新螺旋理论中的金融市场与金融中介“互补关系”进行阐述，为全文奠定必要的理论基础。进而系统分析了债券市场对商业银行的“替代性”和“互补性”影响功能，并从商业银行参与债券市场的深度与广度等方面分析债券市场对商业银行的影响进行理论阐述和现实分析，然后研究和验证在美国、日本债券市场发展进程中，债券市场给商业银行业务发展带来的“替代性”和“互补性”效应，从中借鉴发达国家应对直接融资和利率市场化的规律性特征。最后分析我国商业银行应采取的应对银行间债券市场迅速发展之策，并结合当前我国银

行间债券市场发展外部环境的建设情况，探寻完善债券市场发展如法制环境建设、社会信用环境的改善等方面的具体措施，从而使商业银行的经营能力在债券市场的发展和创新中不断得到提高。论文主要框架如图：



#### 四、研究方法与结构安排

研究方法决定了理论研究的广度和深度。在研究过程中，本文主要采用历史考察、现实分析与规范分析相结合的研究方法，主要特点有：

1、规范分析和归纳对比相结合。对银行间债券市场给商业银行带来的“替代性”和“互补性”影响，从商业银行的资产、负债以及中间业务等方面进行逐一的阐述，主要采用规范分析和归纳对比相结合的研究方法。

2、将历史考察与现实分析有机结合起来。对主要考察对象美国和日本的债券市场发展历程分为几个阶段考察,为了比较债券市场快速发展对商业银行的业务补充性在不同国家的表现,将美日两国债券市场发展进程对其带来的影响和对策进行现实分析,以作出分析判断。

本文共分六章:第一章:市场化进程中的金融中介与金融市场的“互补性”研究;第二章:我国债券市场构成及其对商业银行的影响的理论分析;第三章:银行间债券市场发展对我国商业银行的影响的现实分析;第四章:国际比较与借鉴;第五章:我国商业银行应对银行间债券市场迅速发展的对策;第六章:完善银行间债券市场发展的外部环境。

## 五、主要创新与不足

目前关于债券市场的研究文献数不胜数,但多分散于各个领域,如对我国债券市场的流动性、收益率曲线、利率的风险结构和期限结构的研究;对债券市场宏观经济效应的研究;对债券的定价及风险管理机制、资本结构理论的研究。而从商业银行的功能和业务角度研究银行间债券市场对其业务发展的“互补性”及商业银行应该采取的应对之策的文献并不多见。本文拟在这一方面尝试展开研究。不足的是:

1、论文的分析方法和指标体系尚在完善之中,因此只能结合两者特点,选择较为实用的方法和评价指标,其科学性和准确性还需要进一步验证。

2.对于商业银行微观资产定价和宏观债券市场的收益率曲线关系,由于研究时间及能力所限,同时缺乏数据和模型支持,本文只对二者进行了归纳和现实分析,更高深的数量分析还有待于今后继续研究。



Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to [etd@xmu.edu.cn](mailto:etd@xmu.edu.cn) for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库